

09 Mart 2026, 09:50

## EKGYO (EÜ) 4Ç25 Finansal Sonuçları (=)

| 4Ç25                | Açıklanan | Konsensus | Garanti BBVA |
|---------------------|-----------|-----------|--------------|
| Net Satışlar (TLmn) | 31.272    | 16.203    |              |
| FVAÖK (TLmn)        | 4.511     | 4.435     |              |
| FVAÖK Marjı         | 14,4%     | 27,3%     |              |
| Net Kar (TLmn)      | -4.784    | 2.168     | 4.746        |

## EKGYO'nun net varlık değeri 2025 yıl sonunda 195.1mlr TL'ye ulaştı.

- EKGYO 4Ç25 dönemde piyasa beklentisi olan 2.17mlr TL net kara (Garanti BBVA Yatırım: 4.7mlr TL) kıyasla 4.8mlr TL net zarar açıkladı. Buna göre Şirket'in 2025 yılındaki net karı bir önceki yıldaki 17.2mlr TL'ye kıyasla 2025 yılında 6mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Enflasyon muhasebesinin ötelenmesinden kaynaklı olarak oluşan zorunlu ertelenmiş vergi gideri net karda y/y %65'lik düşüşte öne çıktı. Öte yandan EKGYO'nun 2025 yılı net kar hedefi 12mlr TL seviyesindeydi. 2025 yılı finansallarında -9.78mlr TL (2024: 9.1mlr TL ertelenmiş vergi geliri) tutarında ertelenmiş vergi gideri etkisi bulunmaktadır.
- Bu çeyrekte toplam satışlar piyasa beklentisinin yaklaşık iki katı şeklinde 31.2mlr TL olarak gerçekleşti. FVAÖK ise beklentilerden hafif daha yüksek 4.5mlr TL olarak gerçekleşti. 2025 yılında FVAÖK yıllık %248 artışla 21.99mlr TL'ye çıktı. Bununla birlikte Emlak Konut 2025 yılında 104mlr TL (KDV hariç) ön satış performansı ile tüm yıl hedeflerini %135 oranında gerçekleştirdi. Buna göre, 9A25 dönemde ön satış 57mlr TL iken yalnızca son çeyrekte 47mlr TL ön satış bulunmaktadır.
- Bilanço tarafında, net borç büyük ölçüde işletme sermayesi ihtiyacı nedeniyle ç/ç %17'lik artışla 2025/12'de 30.4mlr TL'ye çıkmıştır. Özkaynaklar ise ç/ç %4'lük bir gerileme ile 129.7mlr TL olmuştur.

## 2026 Beklentileri Güçlü Bir Görünüme İşaret Ediyor

- Sonuçların ardından Şirket yönetimi 2026'ya ilişkin beklentilerini açıkladı. 2026 yılında 135.2mlr TL tutarında ön satış, 13.1mlr TL net kar, 10.2mlr TL arsa satış hedefi, 950binm2'den oluşan 7.801 adet bağımsız bölüm satış hedefi bulunmaktadır. 2026 yılında 60 ihale gerçekleştirilmesi beklenmektedir.
- Çeyreklik borç artışı ve açıklanan net zarara karşın net varlık değerindeki artışın sürmesi nedeniyle 4Ç25 sonuçlarını nötr buluyoruz. Güncel net varlık değeri ile hesaplamalarımıza göre EKGYO son 3 yıl ortalaması olan %49 NAD iskontosuna kıyasla %60 NAD iskontosuyla işlem görmektedir. EKGYO için mevcut durumda 41TL/hisse hedef fiyat ve "Endeks Üzeri Getiri" tavsiyemiz bulunmaktadır.

**Analist:** Emre Duman

+90 212 384 12 70

[KasimDu@garantibbvayatirim.com.tr](mailto:KasimDu@garantibbvayatirim.com.tr)

## UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Veri ve grafikler güvenilirliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

### **GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş**

Nispetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,  
34340 Beşiktaş / İstanbul

Telefon: 212 384 11 21

Faks: 212 352 42 40

E-mail: [arastirma@garantibbva.com.tr](mailto:arastirma@garantibbva.com.tr)